



Rapport d'activité  
de la Caisse Française de Financement Local  
pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2015

CAFFIL

## 1. Rappel de la structure d'actionnariat, du modèle économique et des notations de la Caisse Française de Financement Local

### 1.1 – NATURE ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

La Caisse Française de Financement Local (également connue sous son acronyme CAFFIL) est un établissement de crédit dont l'activité est le refinancement de crédits à des entités du secteur public grâce à l'émission de titres obligataires sécurisés, appelés obligations foncières.

C'est un établissement de crédit spécialisé, agréé en qualité de société de crédit foncier. En tant qu'établissement de crédit, la société est soumise à l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires qui s'appliquent aux établissements de crédit. Elle effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque et, de par sa nature de société de crédit foncier, ses opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif, tel que précisé dans les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier.

Dans le cas de la Caisse Française de Financement Local, cette spécialisation de l'activité est limitée exclusivement aux expositions sur des personnes publiques, ou entièrement garanties par elles, comme le précise son agrément du 1<sup>er</sup> octobre 1999 par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), ainsi que ses propres statuts :

- l'agrément mentionne que la société « est agréée en tant que société de crédit foncier dont les activités porteront exclusivement sur l'octroi ou l'acquisition de prêts consentis à des personnes publiques ou garantis par celles-ci, ainsi que sur la détention de parts de fonds communs de créances ou entités similaires dès lors que l'actif de ces fonds communs de créances est composé à hauteur de 90 % au moins de créances de même nature que les prêts sus-mentionnés, conformément à l'article 94-II et III de la loi n° 99-532 » ;
- l'objet social de la société (article 2 des statuts) précise que la société a pour objet exclusif :
  - de consentir ou d'acquérir des expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-4 du Code monétaire et financier ainsi que des parts et titres de créances assimilés aux expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-5 du même Code ;
  - de détenir des titres, valeurs et dépôts dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme valeurs de remplacement.

Les sociétés de crédit foncier, créées à la suite de la loi de juin 1999, sont désormais bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs en obligations. Elles émettent des obligations sécurisées portant le nom d'« obligations foncières » et contractent d'autres dettes sécurisées, négociables ou non sur les marchés réglementés ; tous ces instruments sont caractérisés par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif de la société au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Les sociétés de crédit foncier peuvent aussi émettre ou contracter des dettes non sécurisées.

Les obligations foncières sont une des composantes significatives du marché des *covered bonds* au plan international.

### 1.2 – ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

La Caisse Française de Financement Local et sa société mère, Société de Financement Local renommée SFIL en avril 2015, constituent un élément clé du dispositif de financement des collectivités locales et des établissements publics de santé en France mis en place par l'État français en 2013. Ce dispositif repose sur une activité commerciale développée par La Banque Postale dont le refinancement est assuré par la Caisse Française de Financement Local.

Une seconde mission a été confiée par l'Etat à SFIL et à la Caisse Française de Financement Local en 2015, le refinancement des grands crédits à l'exportation avec la garantie de l'Etat, via Coface (cf. ci-dessous 1.3.c).

Le capital de la Caisse Française de Financement Local est détenu à 100 % par SFIL, qui est également le gestionnaire de la société, conformément à l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. SFIL est un établissement de crédit agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et

est détenue à hauteur de 75 % par l'État français, de 20 % par la Caisse des Dépôts et Consignations et de 5 % par La Banque Postale. L'actionnariat de SFIL est donc fermement ancré dans la sphère publique, reflétant la mission qui lui a été confiée par l'État.

L'État est l'actionnaire de référence de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Cela souligne son engagement en matière de supervision et de prises de décisions stratégiques, ainsi que sa volonté d'assurer la continuité des opérations financières de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local en cas de besoin.

L'objectif commun est de faire bénéficier les collectivités locales et les établissements publics de santé français, ainsi que les grands crédits export, des meilleures conditions de financement, grâce à une notation de premier rang et à une maîtrise des risques irréprochable.

### 1.3 – MODELE ECONOMIQUE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

#### a. Servicing par SFIL

SFIL assure le rôle d'établissement support (« *servicer* ») à l'activité de la Caisse Française de Financement Local, tel que défini par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, notamment au sens de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. Ce rôle comprend essentiellement :

- la gestion opérationnelle complète de la société (gestion courante, mais aussi gestion opérationnelle de la désensibilisation des crédits structurés sensibles inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local) ;
- l'apport des financements non privilégiés et des dérivés requis par l'activité de la Caisse Française de Financement Local.

Les ressources nécessaires au financement de l'activité de la Caisse Française de Financement Local (financement du surdimensionnement et des dérivés intermédiés) sont apportées à SFIL par ses actionnaires :

- la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), pour les besoins liés aux opérations antérieures à sa date d'acquisition (31 janvier 2013) et pour les besoins liés à l'activité export ;
- LBP pour l'ensemble des besoins liés aux prêts aux collectivités locales et hôpitaux français qu'elle origine.

En complément, une déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local a été signée par SFIL le 31 janvier 2013 ; son texte est reproduit dans le rapport financier annuel – Renseignements de caractère général.

Il est à noter que SFIL fournit également des prestations de services pour l'activité de crédit aux entités du secteur public français de La Banque Postale et de sa co-entreprise La Banque Postale Collectivités Locales ; ces services portent sur les domaines du support commercial, du suivi financier, de la fourniture de données pour l'analyse des risques et du *back office*.

#### b. Partenariat entre La Banque Postale et la Caisse Française de Financement Local

Depuis fin 2012, La Banque Postale commercialise des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français. Ces prêts sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt simple (vanille).

Dans le cadre de ce nouveau dispositif de financement du secteur public local et des hôpitaux publics français, la Caisse Française de Financement Local et La Banque Postale ont signé un contrat de partenariat. La Banque Postale s'est engagée à proposer à la Caisse Française de Financement Local d'acquiescer l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*.

Ce partenariat permet à la Caisse Française de Financement Local de conserver la maîtrise de son risque de crédit car il organise l'analyse du risque de crédit des prêts en deux étapes :

- lors de l'origination d'un prêt, l'analyse préalable de la contrepartie est réalisée simultanément par les deux entités. Les prêts qui ne satisfont pas les critères de qualité de crédit et d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local ne pourront pas être transférés à son bilan.

Les critères d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local sont strictement encadrés par des politiques de gestion internes et limitent les contreparties éligibles aux entités du secteur public local et aux hôpitaux publics français ;

- avant chaque acquisition par la Caisse Française de Financement Local de prêts originés par La Banque Postale, une nouvelle analyse des crédits est réalisée. La Caisse Française de Financement Local peut alors rejeter avant le transfert tout prêt qui ne correspondrait plus à ses critères.

L'acquisition de prêts par la Caisse Française de Financement Local est réalisée au moyen d'un bordereau de cession prévu par la loi et spécifique aux sociétés de crédit foncier.

### c. Refinancement de crédits à l'exportation

A compter du 2<sup>ème</sup> semestre 2015, dans le cadre de l'extension de son activité au refinancement des crédits à l'exportation, la Caisse Française de Financement Local accordera des prêts à des établissements de crédit, principalement à SFIL, pour le refinancement de leurs crédits export. Ces prêts bénéficient d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français.

La nouvelle activité renforcera l'ancrage public français de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

Le fonctionnement du dispositif sera le suivant :

- SFIL contribuera à la proposition financière élaborée par une ou plusieurs banques du syndicat bancaire accordant le crédit-acheteur assuré par l'agence française de crédit export Coface pour le compte de l'État ; ces banques lui céderont ensuite tout ou partie du crédit (et les droits attachés) et conserveront la part du crédit export qui ne bénéficie pas de l'assurance (généralement 5%);
- la Caisse Française de Financement Local accordera un prêt à SFIL permettant à cette dernière de refinancer le crédit export acquis; ce prêt de refinancement bénéficiera d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français, dite « garantie rehaussée »<sup>1</sup>. Les crédits de refinancement export accordés par la Caisse Française de Financement Local constitueront des expositions totalement garanties par la France, donc éligibles au *cover pool* d'une société de crédit foncier. Ces prêts seront aussi conformes à la réglementation européenne CRR (article 129 décrivant les actifs autorisés dans un *cover pool* pour que les *covered bonds* bénéficient d'un traitement prudentiel favorable).

Le cas échéant, la Caisse Française de Financement Local pourra également accorder des prêts, bénéficiant d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français, à des banques autres que SFIL pour le refinancement de leurs crédits export.

Ces nouveaux prêts, comme les nouveaux crédits au secteur public local français commercialisés par La Banque Postale, viendront compléter le portefeuille (*cover pool*) de la Caisse Française de Financement Local qui est financé par l'émission d'obligations foncières (*covered bonds*). Compte tenu de la taille actuelle du *cover pool* et de la croissance de son activité historique, la part de la nouvelle activité dans le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local augmentera progressivement et ne sera significative que dans plusieurs années.

#### 1.4 – NOTATION DES OBLIGATIONS FONCIERES EMISES PAR LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Le programme d'émission de la Caisse Française de Financement Local est noté par les trois principales agences de notation internationales: Standard & Poor's, Moody's et Fitch.

La notation des obligations de la Caisse Française de Financement Local se situe au niveau du meilleur échelon de qualité de crédit. Cela nécessite que la qualité du *cover pool* et les strictes règles de gestion soient conformes aux critères et aux approches des trois agences.

<sup>1</sup>La garantie rehaussée a été instituée par la loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 et le décret n° 2013-693 du 30 juillet 2013

Le principe de notation des obligations foncières (et des *covered bonds* en général) par chaque agence consiste à prendre pour point de départ la notation de l'émetteur, ou de sa société mère lorsque l'émetteur n'est pas noté, et à rehausser cette note d'un ou plusieurs crans en fonction des sécurités mises en place (cadre légal, qualité des actifs, gestion de bilan, surdimensionnement, etc).

La notation de SFIL par les trois agences est actuellement fixée au même niveau que celle de la France pour S&P et un cran en dessous de celle de la France pour Moody's et Fitch. Ces très bonnes notations sont attribuées car SFIL est considérée par les agences comme une entité liée au gouvernement. Celles-ci tiennent compte d'une forte probabilité de soutien extraordinaire de l'État en cas de nécessité en raison de l'importance stratégique des missions de service public qui lui ont été confiées, des engagements de l'Etat et de l'influence de celui-ci sur la gouvernance de SFIL.

La proximité de la Caisse Française de Financement Local avec l'État français, par son actionnariat et son support, mais aussi par son *cover pool*, crée un lien entre la notation des obligations foncières et celle de la France pour Fitch et pour S&P. Ainsi la notation par Fitch ne peut pas être supérieure à celle du souverain, sinon Fitch appliquerait un scénario de rating ultra-stressé (un taux de défaut de 80 %, avec des récupérations limitées à 20 %) qui nécessiterait un niveau de surdimensionnement incompatible avec la rentabilité du *business model*. La notation par S&P est limitée à un cran au-dessus de la note de la France.

La notation des obligations foncières est également limitée par S&P à un cran au-dessus de la note de SFIL, en raison de la non-conformité de certains contrats de dérivés avec les critères méthodologiques les plus récents de l'agence (contreparties non notées par S&P ou absence de clause de remplacement).

## 2. Faits marquants des 9 premiers mois de 2015 et événements post-clôture

### 2.1 – SITUATION DU MARCHÉ DES COVERED BONDS

A fin septembre 2015, le volume d'émissions sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s'est élevé à EUR 108 milliards, en hausse de 22% par rapport au 30 septembre 2014. En parallèle EUR 115 milliards ont été remboursés portant l'offre nette à un montant négatif de EUR 7 milliards. L'offre brute est restée dominée par les émetteurs Allemands et Français qui représentent 19% et 15% des émissions réalisées à fin septembre 2015.

Sur ce troisième trimestre, l'activité du marché primaire des *covered bonds* en euros a été particulièrement dynamique et en forte augmentation par rapport à l'année précédente avec un montant de EUR 45 milliards contre EUR 21 milliards au troisième trimestre 2014. En particulier, le mois de septembre a été très actif avec un montant de EUR 23 milliards. Malgré une présence toujours active de l'Eurosystème, cette abondance d'offre sur le marché primaire a conduit les investisseurs à plus de sélectivité et d'exigence en matière de primes d'émission par rapport à un marché secondaire dont les spreads se sont écartés tout au long du mois de septembre.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local a accentué son positionnement particulier en complétant avec succès sa courbe de référence dès janvier avec une émission *benchmark* à 20 ans d'un montant de EUR 500 millions puis en avril avec une émission jumbo (EUR 1 milliard) à 8 ans et enfin en septembre avec une émission jumbo (EUR 1 milliard) à 10 ans. En complément de ces émissions publiques benchmarks, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour augmenter l'encours de souches existantes (souches 2019, 2023 et 2035) et pour rester très active sur le segment des placements privés à hauteur de EUR 1,8 milliards et en particulier sous le format de *registered covered bonds* (RCB), qui permet de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs.

Au total, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émissions de EUR 4,8 milliards au cours des neuf premiers mois, soit près de 80% de son programme 2015.

## 2.2 – EVENEMENTS AYANT AFFECTE LA NOTATION DES OBLIGATIONS FONCIERES

La notation des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée en 2015, malgré la mise en œuvre de changements méthodologiques importants par S&P et la dégradation de la France par Moody's.

Au 30 septembre 2015, les notations étaient les suivantes : AA+ chez Standard and Poor's, Aaa chez Moody's et AA chez Fitch.

## 2.3 – LITIGES RELATIFS AUX PRETS STRUCTURES

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou SFIL pour contester, notamment, le taux d'intérêt contractuel.

Au 30 septembre 2015, le nombre d'assignations en cours a sensiblement diminué et concerne 177 clients contre 210 à fin 2014.

L'entrée en vigueur, le 30 juillet 2014, de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, a neutralisé les risques de condamnation résultant de motifs liés au TEG pour les contrats de prêts structurés (en particulier l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat), motifs qui avaient conduit au jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre du 8 février 2013 concernant les prêts accordés au Département de la Seine-Saint-Denis.

Le Département de la Seine-Saint-Denis, qui était à l'origine dudit jugement, a décidé de mettre fin à la procédure contentieuse dans le cadre d'un protocole transactionnel qui a permis de désensibiliser totalement sa dette.

Trois jugements de première instance ont été rendus depuis l'entrée en vigueur de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public.

Aux termes d'une première décision en date du 24 avril 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a débouté la ville de Carrières-sur-Seine de l'intégralité de ses demandes, notamment en matière de responsabilité.

Aux termes d'une seconde décision en date du 26 juin 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a prononcé une condamnation solidaire à l'encontre de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local, au profit de la ville de Saint-Cast-le-Guildo, à raison de manquements de Dexia Crédit Local à son devoir d'information et de mise en garde à l'occasion de la commercialisation d'un emprunt en 2007, tout en condamnant cet emprunteur à rembourser à la Caisse Française de Financement Local l'intégralité des sommes impayées et à payer le taux d'intérêt contractuel pour les échéances futures.

Aux termes d'une décision en date du 25 septembre 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a débouté la ville de Saint-Dié-des Vosges de l'intégralité de ses demandes, notamment en matière de responsabilité.

La mise en place des deux fonds de soutien, créés par le gouvernement, devrait significativement réduire le nombre de litiges en permettant aux collectivités locales et aux hôpitaux publics de financer le coût de sortie de leurs prêts structurés. D'après les informations parues dans la presse, 676 collectivités éligibles ont déposé une demande d'aide auprès du fonds de soutien. Au 30 septembre, 43 protocoles d'accord transactionnels ont d'ores et déjà été conclus par la Caisse Française de Financement Local avec ses clients éligibles.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Il est prévu que les montants alloués aux fonds de soutien atteignent respectivement EUR 3,0 milliards pour les collectivités locales et EUR 400 millions pour les hôpitaux publics. Par ailleurs, le plafond des

aides accordées a été significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles, passant de 45% à 75% des indemnités dues.

La Caisse Française de Financement Local contribue volontairement aux fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 38 millions, dont une contribution complémentaire de EUR 20 millions au fonds de soutien des hôpitaux décidée en novembre 2015 afin de participer à l'augmentation de ces fonds.

Pour arrêter ses comptes semestriels 2015, la Caisse Française de Financement Local avait pris en compte, les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS pour les collectivités détenant des emprunts indexés sur la parité EUR/CHF. Elle n'avait pas enregistré de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

### 3. Évolution du cover pool et des dettes

(En EUR milliards, contre-valeurs après swaps de change)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015	Var Sept. 15 / Déc. 14
<b>Cover pool</b>	<b>63,7</b>	<b>62,3</b>	<b>59,0</b>	<b>(5,4)%</b>
Prêts	53,2	51,6	50,2	(2,7)%
Titres	9,0	10,2	8,0	(21,8)%
Trésorerie déposée à la Banque de France	1,5	0,5	0,8	48,0%
<b>Actifs donnés en garantie à la Banque de France</b>	-	-	-	-
<b>Dettes privilégiées</b>	<b>55,3</b>	<b>54,6</b>	<b>52,1</b>	<b>(4,5)%</b>
Obligations foncières*	52,8	52,2	50,7	(2,8)%
Cash collateral	2,5	2,4	1,4	(41,6)%
<b>Dettes non privilégiées</b>	<b>6,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>(11,6)%</b>
Société mère	6,8	6,2	5,5	(11,6)%
Banque de France	-	-	-	-
<b>Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>(2,4)%</b>

\* Registered covered bonds *inclus*

Le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est constitué de prêts et de titres ; il inclut également l'excédent temporaire de trésorerie, placé sur un compte à la Banque de France ou investi en titres d'État français de maturité courte, pour un montant total de EUR 0,8 milliard à fin septembre 2015 contre EUR 2,1 milliards à fin 2014.

Au 30 septembre 2015, le *cover pool* s'élève à EUR 59,0 milliards, hors intérêts courus non échus. Il représentait EUR 62,3 milliards à la fin de l'année 2014, soit une diminution de EUR 3,3 milliards (-5,4 %). A cette date, aucun actif n'est exclu du *cover pool* pour être donné en *repo* à une banque, ou être gagé en Banque de France.

L'encours de dettes privilégiées, *cash collateral* reçu inclus, est de EUR 52,1 milliards, en baisse de 4,6 % par rapport à l'an passé.

La dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 5,5 milliards et ne bénéficie pas du privilège légal. Elle correspond principalement au financement du surdimensionnement du *cover pool* qui se situe à un niveau significativement supérieur à ce qui est exigé par la réglementation et les agences de notation.



## 4. Le cover pool

### 4.1 – EVOLUTION DES ACTIFS SUR LES 9 PREMIERS MOIS DE 2015

La variation nette du *cover pool* au cours des 9 premiers mois de 2015 représente une diminution des actifs de EUR 3,3 milliards. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants.

(en EUR milliards)	30/09/2015	
<b>1- Achats de prêts à La Banque Postale</b>		<b>2,4</b>
Prêts au secteur public français, en euros, à taux vanille	2,4	
<b>2- Désensibilisation</b>		<b>1,1</b>
Prêts structurés sensibles quittés	-0,8	
Prêts de refinancement, en euros, à taux vanille	0,8	
Nouveaux prêts, en euros, à taux vanille	1,1	
<b>3- Amortissement du portefeuille de prêts et de titres</b>		<b>-4,4</b>
<b>4- Remboursements anticipés</b>		<b>-1,2</b>
<b>5- Evolution de la trésorerie</b>		<b>-1,3</b>
Variation des placements de maturité courte (titres souverains français)	-1,6	
Variation de la trésorerie déposée à la Banque de France	0,3	
<b>6- Autres variations</b>		<b>0,1</b>
Versement de prêts au secteur public français	0,1	
Cessions	0,0	
Variations de provisions et de change	0,0	
<b>Variation nette du cover pool</b>		<b>-3,3</b>

La Caisse Française de Financement Local a acquis depuis le début d'année 2015, un montant de EUR 2,4 milliards de prêts au secteur public local français originés par La Banque Postale.

Les opérations de désensibilisation menées sur 2015 (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont permis de réduire de EUR 0,8 milliard l'encours de prêts considérés comme sensibles en leur substituant des prêts à taux fixe ; elles ont été accompagnées de l'octroi de nouveaux prêts à taux fixe pour EUR 1,1 milliard. En tenant compte de leur amortissement contractuel, l'encours des prêts considérés comme sensibles a diminué de EUR 1 milliard sur les neuf premiers mois de 2015.

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR 4,4 milliards depuis le début d'année 2015, et les remboursements anticipés EUR 1,2 milliard (principalement le remboursement d'un prêt à SFIL classé en valeurs de remplacement).

La trésorerie disponible, placée auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte a été réduite de EUR 1,3 milliard.

### 4.2 – ENCOURS AU 30 SEPTEMBRE 2015

Le *pool* d'actifs de la Caisse Française de Financement Local est constitué exclusivement d'expositions sur, ou garanties par, des entités du secteur public et de valeurs de remplacement (dans les limites prévues par la loi) :

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/09/2015
Prêts et titres au secteur public	56,3	55,8
Trésorerie (comptes à vue et placements courts)	2,1	0,8
Valeurs de remplacement	3,9	2,4
<b>Total</b>	<b>62,3</b>	<b>59,0</b>

La trésorerie excédentaire est conservée sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte pour des montants respectifs de EUR 0,8 milliard et EUR 0,0 à fin septembre 2015.



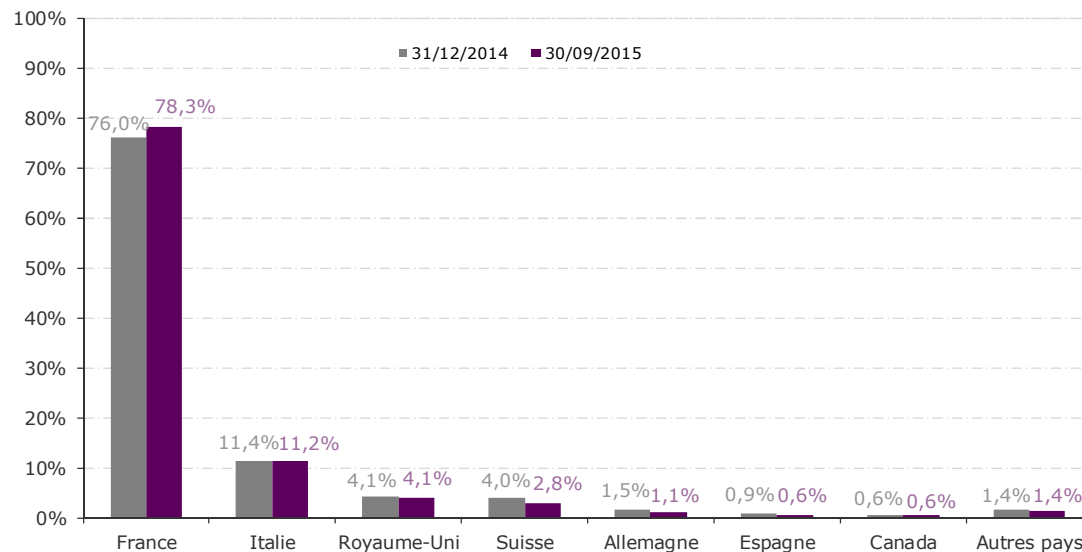
## a. Prêts et titres du secteur public (hors valeurs de remplacement et trésorerie)

### 1. Répartition géographique

Les actifs français sont prédominants dans le *cover pool* (78,3 %) et leur part va progresser dans le futur. Les prêts acquis auprès de La Banque Postale depuis 2013 représentent, à fin septembre 2015, EUR 4,7 milliards, soit 10,9% des crédits au secteur public français inclus dans le *cover pool*.

Les autres actifs sont gérés en extinction ; ils correspondent à des expositions granulaires et géographiquement diversifiées sur des collectivités étrangères, qui ont été originées dans le passé par le groupe Dexia.

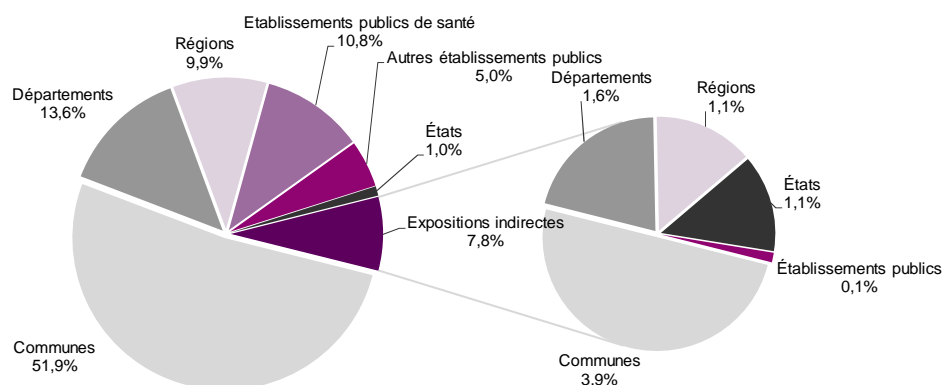
La proportion relative des actifs totaux par pays évolue comme suit :



Les expositions sur les Autres pays au 30 septembre 2015 sont détaillées par pays dans le tableau « Prêts aux collectivités locales et titres obligataires » à la fin du rapport d'activité.

### 2. Répartition par type de contrepartie

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local est composé à 82 % d'expositions directes et indirectes sur des communes, départements ou régions ; les hôpitaux publics représentent près de 11%.



Les expositions indirectes sont composées d'expositions garanties par le secteur public, principalement local.

### 3. Titrisations

Il n'y a aucune part de titrisation dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local (depuis le 1er juillet 2013). Ses obligations foncières sont conformes aux conditions d'éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne et aux nouvelles exigences de la CRR / CRD IV.

### 4. Expositions sur les pays souverains

La Caisse Française de Financement Local a une exposition stable et limitée au risque souverain.

(En EUR millions)	Notations**	31/12/2014	30/09/2015	en % du <i>cover pool</i> ***
France*	AA/Aa2/AA	172	182	0,3%
Royaume-Uni	AAA/Aa1/AA+	481	423	0,8%
Italie	BBB-/Baa2/BBB+	576	563	1,0%
<b>TOTAL</b>		<b>1 229</b>	<b>1 168</b>	<b>2,1%</b>

\* Hors placements de trésorerie (dépôt à vue à la Banque de France et titres souverains de maturité courte)

\*\* Notations (S&P / Moody's / Fitch) à la date de publication du présent rapport

\*\*\* Hors placements de trésorerie et valeurs de remplacement

La majorité de cette exposition est concentrée sur des pays bénéficiant de très bonnes notations au 30 septembre 2015 et qui interviennent en tant que garants de ces crédits.

### b. Valeurs de remplacement

Les actifs autorisés par la loi comme des « valeurs de remplacement » correspondent à des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant au minimum d'une notation de « 1<sup>er</sup> échelon », ou d'une notation de « 2<sup>e</sup> échelon » lorsque leur durée n'excède pas 100 jours, et leur montant total est limité à 15 % du total des dettes privilégiées (obligations financières et *registered covered bonds*).

Au 30 septembre 2015, les valeurs de remplacement de la Caisse Française de Financement Local sont constituées de prêts à long terme à SFIL, qui bénéficie de la notation « 1<sup>er</sup> échelon » (à cette date : AA par S&P, Aa3 par Moody's et AA- par Fitch), ainsi que des soldes des comptes bancaires, dont la notation entre généralement dans la catégorie « 2<sup>e</sup> échelon » de qualité de crédit. Elles représentent 4,7 % des dettes privilégiées (obligations foncières et RCB) de la Caisse Française de Financement Local suite au remboursement anticipé d'un prêt de EUR 1,1 milliard à SFIL classé en valeurs de remplacement.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	(En EUR millions)	
			31/12/2014	30/09/2015
<b>1<sup>er</sup> échelon de qualité de crédit</b>				
Prêts à la maison mère	France	SFIL	3 912	2 403
<b>2<sup>ème</sup> échelon de qualité de crédit</b>				
Solde comptes courants bancaires	Divers	Divers	14	2
<b>TOTAL</b>			<b>3 926</b>	<b>2 405</b>

### c. Actifs sortis du *cover pool*

Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local a accès aux opérations de refinancement proposées aux banques par la Banque de France dans le cadre de l'Eurosystème. Dans le cadre du pilotage de son *cover pool* et de son surdimensionnement ou pour faire face à un besoin de liquidité temporaire, la Caisse Française de Financement Local peut ainsi convertir en *cash* une partie de ses actifs. Les prêts ou titres qui sont donnés en garantie à la Banque centrale afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France sont alors sortis du *cover pool* et remplacés par le *cash* obtenu.

Le même traitement serait appliqué aux actifs du *cover pool* qui seraient mobilisés dans des transactions de *repo* interbancaire en cas de besoin de liquidité.

Au cours des deux derniers exercices, la Caisse Française de Financement Local n'a mobilisé ou gagé aucun actif auprès de la Banque de France ou d'une contrepartie bancaire.

### d. Crédits structurés

#### 1. Définition

Au sein du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, certains prêts à des contreparties françaises sont qualifiés de prêts structurés. Pour définir cette notion, la Caisse Française de Financement Local se base sur la charte de bonne conduite conclue entre les établissements bancaires et les collectivités locales (dite charte Gissler), disponible sur le site du Ministère de l'Intérieur<sup>2</sup>. Ce document établi à la demande du gouvernement par M. Eric Gissler, inspecteur général des finances, a été signé le 7 décembre 2009 par plusieurs associations représentatives des collectivités locales (Association des maires de France, Fédération des maires des villes moyennes, Association des petites villes de France, Association des maires de grandes villes de France et Assemblée des communautés de France) et par certains établissements bancaires.

Ainsi, les crédits structurés sont définis comme :

- l'ensemble des crédits dont les structures appartiennent aux catégories B à E de la charte Gissler ;
- l'ensemble des crédits « hors charte », c'est-à-dire dont la commercialisation est exclue par la charte, que ce soit du fait de leur structure (i.e. leviers > 5, etc.), de leur(s) indice(s) sous-jacent(s) (i.e. change) ou de leur devise d'exposition (prêts libellés en CHF, JPY...);
- à l'exclusion de l'ensemble des crédits dont la phase structurée est terminée et dont le taux est, de manière définitive, un taux fixe ou un taux variable simple.

#### 2. Prêts structurés et prêts sensibles

Depuis le début d'année 2015, l'encours de prêts au secteur public français est en légère augmentation, avec une baisse de EUR 1,5 milliard des prêts structurés (selon la définition ci-dessus) et une hausse de EUR 2,4 milliards des prêts non structurés (vanille).

<sup>2</sup> [http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte\\_de\\_bonne\\_conduite\\_entre\\_les\\_etablissements\\_bancaires\\_et\\_les\\_collectivites\\_territoriales.pdf](http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte_de_bonne_conduite_entre_les_etablissements_bancaires_et_les_collectivites_territoriales.pdf)

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/09/2015	% cover pool	Nombre de clients*
Crédits sensibles «hors charte»	3,2	2,7	4,6%	317
Crédits sensibles 3E/4E/5E	3,1	2,6	4,3%	322
<b>S/T crédits sensibles</b>	<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>8,9%</b>	<b>639</b>
Crédits structurés - autres	5,2	4,7	7,9%	1 361
<b>S/T crédits structurés</b>	<b>11,5</b>	<b>10,0</b>	<b>16,9%</b>	<b>2 000</b>
Crédits non structurés	30,6	33,0	55,8%	15 210
<b>Total prêts au secteur public local français</b>	<b>42,1</b>	<b>43,0</b>	<b>72,9%</b>	<b>17 210</b>
<b>Cover pool</b>	<b>62,3</b>	<b>59,0</b>		

\*en considérant le client dans la catégorie de son prêt le plus structuré

A fin septembre 2015, les prêts structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local représentent EUR 10,0 milliards (contre EUR 11,5 à fin 2014).

Les prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E et 5E ainsi que les prêts « hors charte ») peuvent être qualifiés de « sensibles ». Ils font l'objet d'un suivi particulier et d'actions visant à réduire leur sensibilité. Ils pourront bénéficier d'aides des fonds de soutien mis en place par le gouvernement pour aider les clients concernés à convertir leurs prêts sensibles en prêts à taux fixe. Ces prêts représentent un encours de EUR 5,3 milliards à fin septembre 2015 contre EUR 6,3 milliards à fin 2014. La diminution de EUR 1,0 milliard de l'encours de ces prêts est due pour EUR 0,2 milliard à l'amortissement contractuel de ces prêts et pour EUR 0,8 milliard à des actions proactives de désensibilisation de l'encours.

Les prêts les plus sensibles (prêts hors charte) représentent 4,6 % du *cover pool* et 317 clients à fin septembre 2015. Ce portefeuille inclut notamment les prêts indexés sur la parité EUR/CHF.

Ces prêts concernent les catégories de clients suivantes :

Crédits sensibles «hors charte»	Encours (en EUR milliards)	Nombre de clients
Communes de moins de 10 000 habitants	0,2	66
Communes de plus de 10 000 habitants et groupements de communes	1,4	170
Régions et départements	0,5	19
Santé Publique	0,5	48
Autres clients	0,1	14
<b>TOTAL</b>	<b>2,7</b>	<b>317</b>

### 3. Désensibilisation

Une politique de désensibilisation est menée depuis 2013 par SFIL sur les encours structurés sensibles conformément aux règles validées par le conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local. La méthodologie utilisée consiste à désensibiliser de manière définitive les prêts sensibles en les convertissant en prêts à taux fixe. Pour ce faire, la Caisse Française de Financement Local peut, si nécessaire, allouer de la liquidité nouvelle à prix coûtant, tant pour le refinancement de l'indemnité de remboursement anticipée que pour des financements nouveaux accordés à prix de marché.

Ces actions ont permis de totalement désensibiliser l'encours de 285 clients entre la création de SFIL et le 30 septembre 2015.

Les deux fonds de soutien créés par le gouvernement, maintenant opérationnels, vont permettre d'accélérer ce processus de désensibilisation en 2015 et 2016, en aidant les collectivités locales et les hôpitaux publics à financer le coût de sortie de leurs prêts structurés. Les collectivités concernées ont commencé à recevoir les notifications du montant d'aide qui allait leur être apportée.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au 1<sup>er</sup> trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Le fonds dédié aux collectivités locales s'élève maintenant à EUR 3,0

milliards et celui dédié aux hôpitaux publics EUR 400 millions. Par ailleurs, le plafond des aides accordées a été significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles (porté à 75% des indemnités dues contre 45 % initialement).

## 5. Dettes bénéficiant du privilège

Les dettes privilégiées au 30 septembre 2015 sont composées des obligations foncières et *registered covered bonds* émis par la Caisse Française de Financement Local, ainsi que du *cash collateral* reçu des contreparties de dérivés.

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/09/2015
Cash collatéral reçu	2,4	1,4
Obligations foncières et <i>Registered Covered Bonds</i>	52,2	50,7
<b>Total</b>	<b>54,6</b>	<b>52,1</b>

### 5.1 – ÉVOLUTION DU CASH COLLATÉRAL EN 2015

Le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local est en baisse par rapport à la situation à fin décembre 2014 ; son montant s'élève à EUR 1,4 milliard à fin septembre 2015.

### 5.2 – ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS

Dans le cadre d'un programme annuel récurrent de EUR 5 à 7 milliards, la politique d'émission de la Caisse Française de Financement Local vise en priorité à bâtir une courbe de référence cohérente sur le marché euro tout en veillant à la bonne performance de ses *benchmark* sur le marché secondaire. La diversification de ses sources de financement est nécessaire pour atteindre des maturités longues cohérentes avec ses besoins ; cela passe par une présence active sur le marché des placements privés dans le cadre du programme EMTN ou en émettant des *registered covered bonds*. Ces dernières années, la Caisse Française de Financement Local n'a pas mis en œuvre sa politique d'émission en devise car les conditions de marché n'étaient pas favorables à cet arbitrage devise/euro.

#### a. Émissions 2015

Au cours des 9 premiers mois de 2015, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émissions de EUR 4,8 milliards, avec une maturité moyenne longue, en ajoutant un nouveau point à 20 ans à sa courbe de référence et en étant très active sur le segment des placements privés.

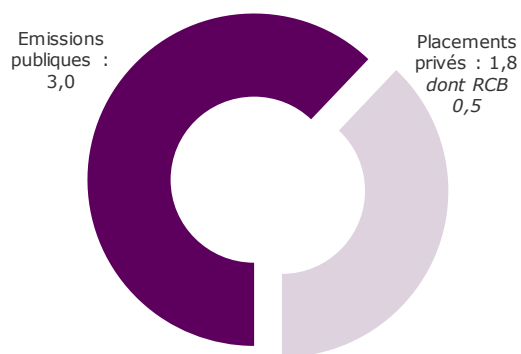
La Caisse Française de Financement Local a sollicité le marché primaire public à plusieurs reprises au cours des 9 premiers mois pour un montant total de EUR 3,0 milliards :

- en janvier, pour une émission à 20 ans de EUR 500 millions (taille *benchmark* pour cette maturité, rare sur le marché des *covered bonds*), encours porté à EUR 650 millions lors d'un tap réalisé en mai 2015;
- en avril, pour une émission à 8 ans de taille *benchmark* de EUR 1,0 milliard qui ajoute un nouveau point à la courbe des émissions publiques de CAFFIL, encours porté à EUR 1,15 milliard lors d'un tap réalisé en juillet 2015, et pour un tap de EUR 150 millions de la souche 2019.
- en septembre, pour une émission à 10 ans de taille *benchmark* de EUR 1,0 milliard.

En complément de ces transactions publiques, la Caisse Française de Financement Local a été active sur le segment des placements privés. Globalement, EUR 1,8 milliard a été levé sur ce segment de marché, dont EUR 0,5 milliard sous le format de *registered covered bonds* (RCB), permettant de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs.

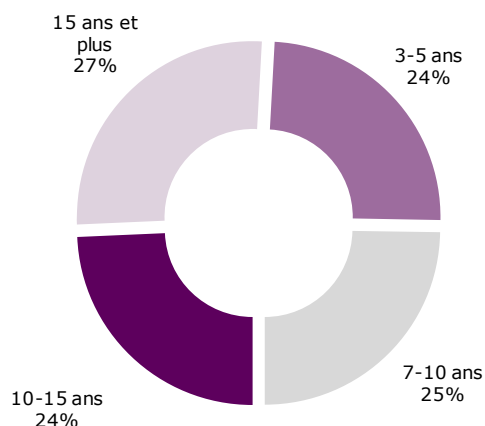
La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés ainsi que par maturité est présentée ci-dessous :

### Émissions 2015 par format

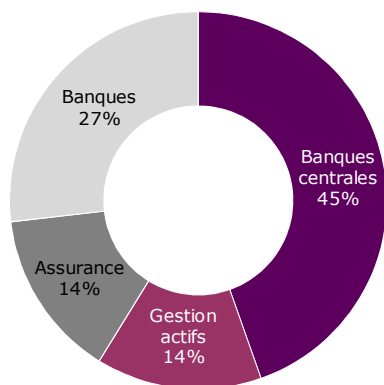


en EUR milliards

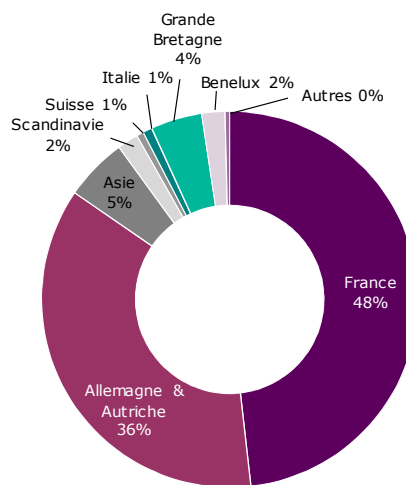
### Émissions 2015 par maturité



### Allocation des émissions publiques 2015 par nature d'investisseur



### Allocation des émissions publiques 2015 par zone géographique

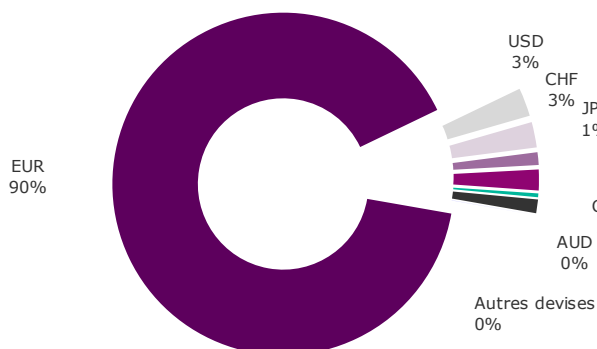


### b. Encours à fin septembre 2015

L'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* à fin septembre 2015, en valeur swappée, s'élève à EUR 50,7 milliards, incluant les nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 4,8 milliards et après amortissement d'émissions arrivant à maturité sur 2015 pour EUR 6,3 milliards.

(En EUR milliards)	2014	30/09/2015
<b>Début d'année</b>	<b>52,8</b>	<b>52,2</b>
Emissions	4,0	4,8
Amortissements	-3,7	-6,3
Rachats	-0,9	0,0
<b>Fin d'année</b> (valeur <i>swapée</i> )	<b>52,2</b>	<b>50,7</b>

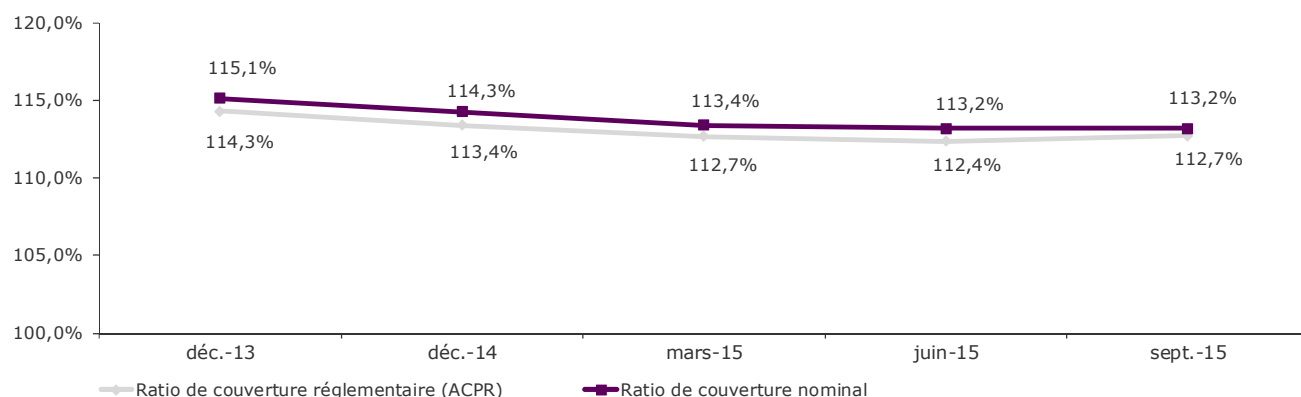
Au 30 septembre 2015, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :



## 6. Évolution du ratio de couverture en 2015

Le ratio de couverture calculé pour les sociétés de crédit foncier représente le rapport entre les actifs et les dettes bénéficiant du privilège de la loi. Son niveau minimum a été fixé par la loi à 105 %, ce qui correspond au niveau minimum que la Caisse Française de Financement Local s'était engagée à maintenir depuis sa création.

Dans la pratique, le ratio de couverture est régulièrement supérieur à 105 %. Pour maintenir une notation suffisante, un niveau de surdimensionnement supérieur à 5 % peut être exigé ; cette exigence dépend de la méthodologie utilisée par chaque agence de notation et des nouveaux actifs et passifs inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et elle est variable dans le temps. La Caisse Française de Financement Local tient compte de ces exigences particulières dans le pilotage de son activité, afin de s'assurer qu'elles sont toujours respectées, et s'efforce de maintenir son surdimensionnement à un niveau relativement stable, comme le montre le graphique ci-dessous.



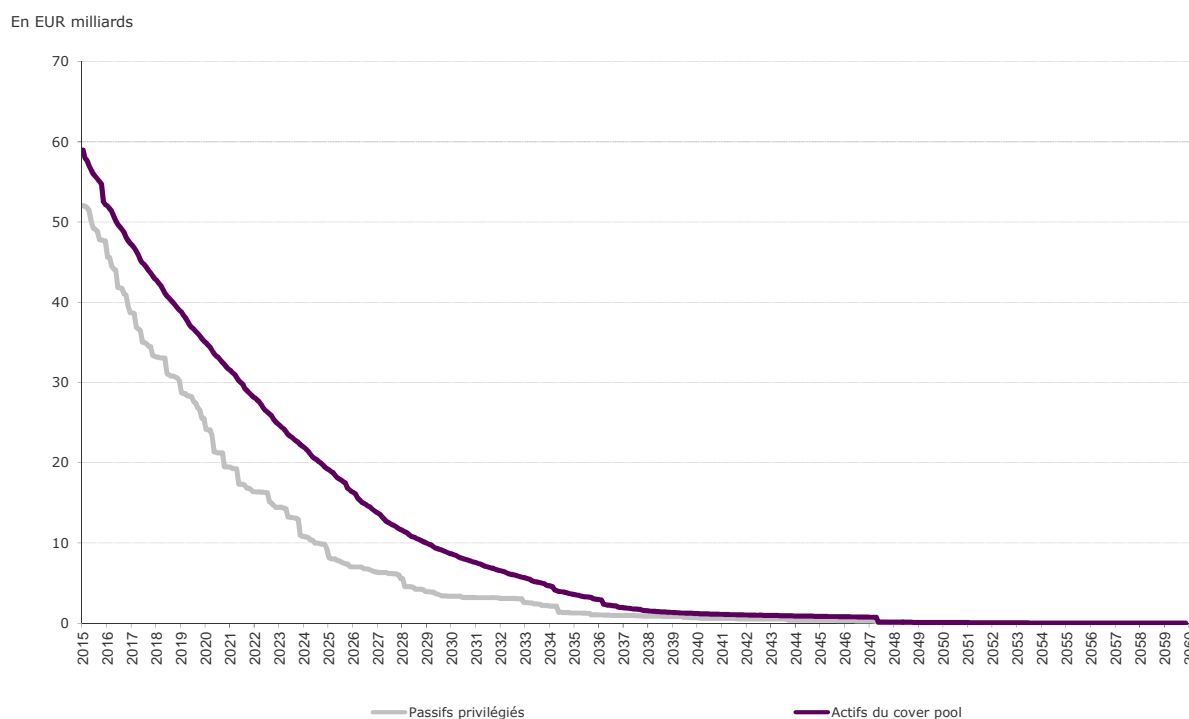


Le ratio de couverture réglementaire peut différer du ratio nominal. En effet, il est calculé conformément aux règles établies par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution). Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local sont généralement pondérés à 100 %.

Le cas échéant, les actifs que la Caisse Française de Financement Local donne en garantie pour obtenir des financements de la Banque de France, ou d'un autre établissement bancaire, sont exclus du calcul du surdimensionnement.

Le surdimensionnement peut également être illustré par l'écart entre les courbes d'amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège. Le graphique ci-après présente ces courbes au 30 septembre 2015.

### Écoulement des actifs et des passifs vu du 30 septembre 2015



## 7. Évolution des dettes non privilégiées

L'excédent des actifs (par rapport aux obligations foncières et *registered covered bonds*) ainsi que les besoins divers sont financés par les fonds propres et par des dettes qui ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Ces financements sont obtenus auprès de la société mère. À fin septembre 2015, les financements obtenus auprès de SFIL, dans le cadre de la convention de financement, sont composés de différents prêts dont la maturité peut être comprise entre 1 jour et 10 ans et l'index euribor ou eonia.

Des financements temporaires peuvent également être obtenus auprès de la Banque de France. Ces dettes ne bénéficient pas du privilège apporté par la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garanties par des prêts et/ou par des titres déposés en garantie sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque centrale. La Caisse Française de Financement Local a déjà fait usage de ces financements dans le passé.

En 2014 et 2015, la Caisse Française de Financement Local n'a pas souscrit d'emprunt auprès de la Banque de France, hormis pour les besoins de tests de procédure d'accès à ces financements, régulièrement mis en œuvre pour des montants très faibles. Elle n'a pas non plus obtenu de financements d'établissements de crédit autres que sa maison mère.

L'évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège se présente comme suit, hors intérêts courus non échus :

(En EUR milliards)	31/12/2014	30/09/2015
Société mère	6,2	5,5
Banque de France	-	-
<b>Total</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>

La diminution des dettes non privilégiées s'explique par la diminution du *cover pool* et l'évolution du taux de surdimensionnement au cours des 9 premiers mois de 2015.

## 8. Gestion des risques

### 8.1 – RISQUE DE CREDIT

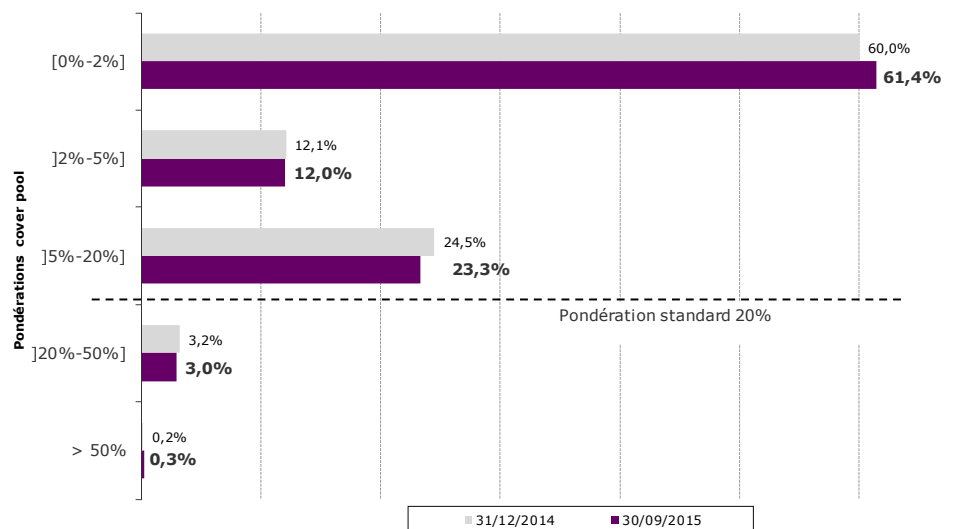
Le risque de crédit représente la perte potentielle que la Caisse Française de Financement Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

#### a. Ventilation des expositions du *cover pool* selon les pondérations de risque

La qualité du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local s'illustre par les pondérations attribuées à ses actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité.

En effet, la société a fait le choix de la méthode avancée au titre du calcul du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres. Le superviseur bancaire a validé les modèles internes développés par la société et autorisé leur utilisation pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Ceci permet à la Caisse Française de Financement Local de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions au 30 septembre 2015, ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Le calcul de ces pondérations combine notamment la probabilité de défaut de la contrepartie et la perte encourue en cas de défaut.

#### Pondérations de risque du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local au 30 septembre 2015 :



Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local, dont seulement 3,3 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %. La pondération moyenne en risques du cover pool est de 6,7 % contre 20 % pour les collectivités locales européennes dans le modèle standard Bâle II/III.

Combinée à un haut niveau de fonds propres, la qualité de crédit de ses actifs permet à la Caisse Française de Financement Local d'atteindre un ratio de solvabilité Bâle III phasé de 24,1 % au 30 septembre 2015 contre 23,3 % au 31 décembre 2014. Le Common Equity Tier One Bâle III phasé s'élève à 23,3 % au 30 septembre 2015.

### b. Concentration par client

Le risque de concentration est associé à l'exposition sur un nombre limité de contreparties. La diversification doit permettre de s'en protéger et est une méthode de gestion du risque de perte en capital.

Le tableau ci-dessous présente la concentration sur les grands portefeuilles de contreparties (en montant et en % du portefeuille concerné) ; il confirme la grande diversité du portefeuille d'actifs de la Caisse Française de Financement Local.

(en EUR millions)	% du cover pool	Top 5	Top 20	Top 100
<b>Souverains</b>	2%	1 168	1 168	1 168
		100%	100%	100%
<b>Collectivités françaises</b>	74%	2 393	5 472	12 589
		5,5%	12,6%	28,9%
<b>Collectivités étrangères</b>	19%	2 961	6 563	10 213
		26,5%	58,8%	91,6%
<b>Total</b>	100%	2 877	8 660	20 568
		4,9%	14,7%	34,9%

Au 30 septembre 2015, toutes catégories confondues, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et comptes de trésorerie) représentent 14,7 % du cover pool (contre 14,4% au 31 décembre 2014). La première exposition ne représente que 1,0 % du cover pool et la 20<sup>e</sup> exposition représente 0,4 %.

### c. Créances douteuses, créances litigieuses, provisions

**La Caisse Française de Financement Local n'ayant pas procédé à un arrêté des comptes au 30 septembre 2015, on rappelle ici les données publiées au titre des comptes semestriels au 30 juin 2015.**

*Les prêts et la plupart des titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont classés dans le portefeuille « Prêts et créances » en normes IFRS, ce qui correspond à son intention de les détenir jusqu'à l'échéance. Ils sont évalués au coût amorti, complété le cas échéant des variations de juste valeur du risque couvert (en cas de couverture de juste valeur, fair value hedge) ; ils font l'objet, si nécessaire, de provisions pour dépréciation lorsqu'ils présentent un risque de non-recouvrement.*

*En complément, des provisions collectives sont calculées sur les différents portefeuilles de « Prêts et créances ». En l'absence de dépréciations spécifiques, elles couvrent le risque de perte de valeur lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment, la notation de chaque emprunteur et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, la Caisse Française de Financement Local utilise un modèle*

de risque de crédit basé sur les pertes attendues, qui utilise une approche combinant probabilité de défaut et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori.

Les montants limités de créances douteuses constatés témoignent d'une très bonne qualité globale du portefeuille. Néanmoins, les créances douteuses ont augmenté de façon sensible depuis le changement d'actionnaire de la Caisse Française de Financement Local, reflétant une approche plus conservatrice. Ainsi, le nombre de clients classés en défaut a progressé en 2013 et 2014, et inclut notamment certains clients avec lesquels un litige existe à propos de leurs prêts structurés et qui, de surcroît, ont une situation financière tendue. Les clients classés en défaut en termes de risque de crédit voient la totalité de leur encours de prêts classé en créances douteuses, par contagion.

L'évolution du nombre de clients douteux et de clients ayant une partie de leur encours en litige (échéances impayées de prêts sensibles) est présentée dans le tableau ci-dessous.

Créances douteuses & litigieuses (nombre de clients)	31/12/2014		30/06/2015	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
Début d'année	47	53	90	52
Nouveaux	53	13	20	10
Sortants	10	14	31	18
<b>Fin de période</b>	<b>90</b>	<b>52</b>	<b>79</b>	<b>44</b>

Sur 2015, quatre dossiers litigieux ont été résolus après la régularisation des impayés et quatorze dossiers litigieux ont été requalifiés comme douteux.

Les créances douteuses et litigieuses à fin juin 2015 s'élèvent à EUR 657 millions, soit environ 1,1 % du cover pool total (EUR 61 milliards). Elles se décomposent :

- en EUR 590 millions de créances qualifiées de douteuses, correspondant à des prêts à des clients dont le montant total d'échéances impayées s'élève à EUR 53 millions (dont EUR 47 millions impayés sur des crédits structurés) ;
- et EUR 67 millions de créances qualifiées de litigieuses, correspondant à des intérêts non payés sur des prêts structurés faisant l'objet d'un contentieux judiciaire.

Créances douteuses & litigieuses (en EUR millions)	31/12/2014		30/06/2015	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
<b>FRANCE</b>				
Etat	-	-	-	-
Régions	-	-	-	-
Départements	-	4	-	5
Groupement de communes	85	30	131	33
Communes	189	31	299	27
Etablissements publics	122	2	160	2
<b>Total</b>	<b>396</b>	<b>67</b>	<b>590</b>	<b>67</b>

Le montant total de provisions à fin juin 2015 est présenté dans le tableau ci-dessous.

(En EUR millions)	31/12/2014	30/06/2015
Provisions spécifiques	47	75
Provisions collectives	63	64
<b>Total</b>	<b>110</b>	<b>139</b>

Les provisions spécifiques pour créances douteuses ont augmenté de EUR 28 millions au cours de l'année. Cette hausse correspond, pour EUR +32 millions, au provisionnement obligatoire de l'ensemble des intérêts impayés ou courus des créances douteuses, dont l'encours a augmenté et, pour EUR -4 millions, à la reprise de provisions sur le capital restant dû des créances douteuses.

La revue des portefeuilles de créances et des risques associés a entraîné un ajustement des provisions

collectives qui ont été dotées à hauteur de EUR 2 millions.

Les montants de provisions ont été déterminés en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement. Les hypothèses retenues ont été précisées à la fin de la partie 2 du présent rapport de gestion.

A fin juin 2015, le coût du risque représente un gain à hauteur de EUR 2 millions en raison d'une reprise sur les provisions spécifiques atténuée par l'augmentation des provisions collectives.

#### d. Risque sur les contreparties bancaires

Le risque de contrepartie est le risque de perte sur une exposition lié au défaut de la contrepartie. Il est naturellement fonction du montant de l'exposition, de la probabilité de défaut de la contrepartie et la proportion de la créance qui ne sera pas recouvrée en cas de défaut.

La Caisse Française de Financement Local détient trois types d'expositions bancaires :

- des prêts à SFIL, société mère de la Caisse Française de Financement Local, considérés comme des valeurs de remplacement pour un montant de EUR 2,4 milliards (cf. 4.2.b) ;
- le solde de ses comptes bancaires en euros ou en devises qui représente EUR 2 millions, hors trésorerie déposée sur le compte Banque de France ;
- ses contrats de dérivés, conclus dans le cadre de la couverture des risques de taux et de change.

Les opérations de dérivés de la Caisse Française de Financement Local sont régies par des contrats cadres ISDA ou FBF (Fédération bancaire française) signés avec des grandes banques internationales. Ces contrats ont des caractéristiques particulières, car ils doivent répondre à certaines contraintes imposées aux sociétés de crédit foncier (et aux autres émetteurs de *covered bonds*) par les agences de notation. Tous les *swaps* de taux et de devises, conclus par la Caisse Française de Financement Local, bénéficient du même privilège légal que les obligations foncières. Pour cette raison, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de *cash collateral* à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en versent sauf si elles bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences de notation.

A fin septembre 2015, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des *swaps*) sur 12 contreparties bancaires, dont 11 versent du collatéral pour EUR 1,4 milliard qui vient neutraliser l'exposition totale. Une contrepartie n'en verse pas du fait de sa très bonne notation court terme : cette contrepartie représente une exposition limitée (égale à EUR 7 millions).

L'ensemble des expositions sur dérivés au 30 septembre 2015 est présenté ci-dessous.

(En EUR milliards)	Total des notionnels CT	Total des notionnels LT	% total des notionnels	Mark to Market		Collatéral reçu	Nombre de contreparties
				-	+		
SFIL	0,0	22,1	23,1%	(2,6)	-	-	1
Externes	68,0	73,7	76,9%	(4,3)	1,4	1,4	29
<b>Total</b>	<b>68,0</b>	<b>95,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>(7,0)</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>30</b>

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent 76,9 % de l'encours de *swaps* long terme et ceux conclus avec SFIL 23,1 %. Les *swaps* long terme conclus avec les 5 premières contreparties externes représentent au total 34,9 % des montants notionnels.

Les *swaps* à court terme (eonia) sont tous conclus avec des contreparties externes.

## 8.2 – AUTRES RISQUES DE BILAN

### a. Risque de taux

#### 1. Définition

Le risque de taux correspond au risque de perte financière que peut encourir la banque en cas de fluctuation des taux d'intérêt de marché qui entraînerait une perte de valeur de certains des éléments

figurant à son bilan (ou son hors-bilan).

On distingue notamment trois types de risque de taux :

- le risque de taux long, qui résulte du décalage de volume et d'échéance entre les ressources et les emplois à taux fixe, dont la maturité initiale est supérieure à un an ;
- le risque de base, qui résulte du décalage qui peut exister dans l'adossement d'emplois et de ressources à taux variable indexés sur des index d'une même devise mais de périodicités différentes ;
- le risque de taux fixé, qui résulte de la variation du taux d'un actif ou un passif à taux révisable préfixé sur la période sur laquelle l'index révisable est fixé.

Ces risques sont généralement couverts à l'aide d'instruments dérivés.

## 2. Stratégie de couverture

La politique mise en œuvre par la Caisse Française de Financement Local permet de la protéger contre le risque de taux, puisque toute acquisition d'actif ou émission de passif est systématiquement couverte en taux révisable dès l'origine.

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- à un premier niveau, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts en euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Dans la pratique, les acquisitions de portefeuilles de prêts (dont le montant unitaire est généralement faible) sont généralement macro-couvertes alors que les crédits accordés individuellement ou les émissions obligataires sont micro-couverts. La couverture des actifs est le plus souvent réalisée par la conclusion de *swaps* de taux, mais le même effet peut également être obtenu, lorsque cela est possible, par la résiliation de *swaps* de passifs ;
- à un second niveau, les flux des actifs et passifs en euribor (naturellement ou après couverture) sont swappés en eonia sur une durée glissante de 2 ans, afin de protéger le résultat contre le risque de base résultant de périodicités différentes des euribor (1, 3, 6 ou 12 mois) et contre le risque de *fixing* dû à des dates de refixation des index de référence différentes à l'actif et au passif.

Les dettes non privilégiées ne sont pas concernées par ces opérations de couverture. En effet, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour financer le surdimensionnement sont empruntées soit directement avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swappées, soit avec un index euribor et financent alors des actifs également indexés sur euribor. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

## 3. Limites encadrant le risque de taux

La sensibilité des positions résiduelles qui subsistent après le premier et après le deuxième niveau de couverture fait l'objet d'une surveillance et d'un encadrement dans des limites étroites.

Les limites encadrant le risque de taux ont été calibrées afin de garantir avec une probabilité de 99 %, une perte maximale à 1 an inférieure à EUR 80 millions en cas de choc de taux de 200 *basis points* (bp), soit une perte maximale équivalente à EUR 40 millions (3 % des fonds propres) pour une variation de taux de 100 bp. Cette calibration a été basée sur un choc directionnel de taux correspondant au quantile 1 % à 1 an observé sur la période 2005-2013, qui est de l'ordre de 200 bp.

Un jeu de trois limites permet de tenir compte du risque de pente, ainsi que du risque directionnel. Ces limites encadrent la sensibilité au risque de taux fixé et garantissent ensemble la perte maximale décrite ci-dessus.

Ces limites sont les suivantes.

Encadrement du risque directionnel

La limite en sensibilité globale pour un mouvement de taux de 100 bp sur la totalité des points de la courbe des taux est fixée à EUR 25 millions. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous :

**Risque directionnel**

Sensibilité globale

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015
<b>Sensibilité</b>	<b>25,0</b>	<b>0,6</b>	<b>4,9</b>	<b>10,5</b>	<b>0,0</b>

Encadrement du risque de pente

Le risque de pente bénéficie de limites spécifiques, qui sont appliquées à 4 segments de maturités sur la courbe des taux (court, moyen, long et très long).

- *Limite encadrant le risque de pente entre deux points de maturité éloignée sur la courbe* : la sensibilité à un mouvement de taux de 100 bp est limitée à EUR 10 millions par segment de maturité. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

**Risque de pente entre deux points de maturité éloignée sur la courbe**

Somme des sensibilités

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015
<b>Court terme</b>	<b>10,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>
<b>Moyen terme</b>	<b>10,0</b>	<b>3,8</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,8</b>
<b>Long terme</b>	<b>10,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>-0,5</b>
<b>Très long terme</b>	<b>10,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>-7,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,2</b>

- *Limite encadrant le risque de pente entre deux points de maturité proche sur la courbe* : au sein de chaque segment, la somme en valeur absolue des sensibilités des points de la courbe de taux (regroupés en quelques points de référence) est limitée à EUR 20 millions par segment. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

**Risque de pente entre deux points de maturité proche**

Somme des sensibilités en valeur absolue

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015
<b>Court terme</b>	<b>20,0</b>	<b>4,2</b>	<b>1,0</b>	<b>7,6</b>	<b>5,2</b>
<b>Moyen terme</b>	<b>20,0</b>	<b>6,3</b>	<b>7,8</b>	<b>13,4</b>	<b>8,4</b>
<b>Long terme</b>	<b>20,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,1</b>	<b>8,9</b>	<b>4,9</b>
<b>Très long terme</b>	<b>20,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,3</b>	<b>7,6</b>	<b>3,8</b>

**4. Encours de dérivés de couverture**

Les stratégies de couverture du risque de taux d'intérêt et du risque de change se traduisent par l'encours notionnel de swaps analysé dans le tableau ci-après, ventilé entre contreparties externes et contrepartie interne (SFIL), au 30 septembre 2015.



Répartition des encours de swaps	Total des notionnels* (en EUR milliards)	SFIL (en %)	Contreparties externes (en %)
<b>Euribor contre Eonia</b>			
Macro couvertures	68,0	0,0%	100,0%
<b>Total swaps court terme</b>	<b>68,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Taux fixe contre Euribor</b>			
Micro couvertures sur obligations foncières	45,1	18,2%	81,8%
Micro couvertures sur prêts et titres	24,2	12,6%	87,4%
Macro couvertures sur prêts	18,6	35,7%	64,3%
<b>Sous-Total</b>	<b>88,0</b>	<b>20,4%</b>	<b>79,6%</b>
<b>Swaps de devises</b>			
Micro couvertures sur obligations foncières	5,0	53,4%	46,6%
Micro couvertures sur prêts	1,9	51,0%	49,0%
Micro couvertures sur titres	1,0	55,2%	44,8%
<b>Sous-Total</b>	<b>7,9</b>	<b>53,0%</b>	<b>47,0%</b>
<b>Total swaps long terme</b>	<b>95,8</b>	<b>23,1%</b>	<b>76,9%</b>

\* en valeur absolue

## b. Risque de change

Le risque de change se définit comme le risque de volatilité du résultat, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence. La devise de référence de la Caisse Française de Financement Local est l'euro ; le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans une devise autre que l'euro en raison d'une fluctuation de cette même devise face à l'euro.

Sa politique de gestion consiste à ne prendre aucun risque de change : les émissions et les actifs libellés en devises donnent lieu, dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un cross-currency swap contre euro. Les expositions à taux révisable issues de cette gestion sont intégrées dans la gestion du risque de taux.

## c. Risque de transformation

Le risque de transformation traduit le fait que les actifs sont financés pour partie par des ressources ayant une maturité différente.

### 1. Écart de duration

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité.

Le risque de taux d'intérêt étant contrôlé comme exposé précédemment, la Caisse Française de Financement Local gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de duration entre l'actif et le passif dans une limite maximum de trois ans.

Du point de vue de la méthode, puisque les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*, le bilan de la Caisse Française de Financement Local se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt. Les durations sont donc calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t)/somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) » :

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T [(t \times Cft) / (1 + st)^t]}{\sum_{t=1}^T [Cft / (1 + st)^t]}$$

L'écart de duration entre les actifs et les passifs fait l'objet d'un suivi particulier car il est sensible aux taux d'intérêt (effet actualisation) et aux évolutions significatives des actifs et passifs.

La règle de gestion de la Caisse Française de Financement Local est un engagement à ne pas dépasser trois ans d'écart de durée entre les actifs du *cover pool* et les ressources bénéficiant du privilège. L'écart de durée constaté dans la pratique reste inférieur à cette limite et s'est sensiblement réduit au cours de l'exercice, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

<b>Duration ( exprimée en années)</b>	<b>30/09/2014</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/09/2015</b>
<i>Cover pool</i>	7,05	7,24	7,36	7,08	<b>7,41</b>
Passifs privilégiés	5,12	5,40	5,61	5,40	<b>5,70</b>
<b>Écart de durée entre actifs et passifs</b>	<b>1,93</b>	<b>1,84</b>	<b>1,75</b>	<b>1,68</b>	<b>1,71</b>
<i>Limite d'écart de durée</i>	3	3	3	3	3

## 2. Écart de durée de vie moyenne

L'écart de durée de vie moyenne (DVM) peut évoluer différemment de l'écart de durée sur la même période car la variation de l'écart de durée est en partie imputable à des mouvements de la courbe de taux. La durée de vie moyenne du *cover pool* et du passif privilégié est présentée ci-dessous.

<b>Durée de vie moyenne ( exprimée en années)</b>	<b>30/09/2014</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/09/2015</b>
<i>Cover pool</i>	7,86	7,84	7,71	7,81	<b>8,06</b>
Passifs privilégiés	5,43	5,71	5,83	5,86	<b>6,11</b>
<b>Écart de DVM entre actifs et passifs</b>	<b>2,43</b>	<b>2,13</b>	<b>1,88</b>	<b>1,95</b>	<b>1,94</b>

## 3. limite réglementaire

Les évolutions réglementaires de mai 2014 ont instauré une limite de 1,5 année à l'écart de durée de vie moyenne entre le *cover pool*, considéré à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture légal de 105 %, et les passifs privilégiés. Cette limite devra être respectée à compter du 31 décembre 2015. La Caisse Française de Financement Local respecte déjà cette nouvelle limite.

## d. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme le risque que la Caisse Française de Financement Local ne puisse pas régler à bonne date certaines dettes privilégiées à la suite d'un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

La limitation à trois ans de l'écart de durée actif-passif que s'est fixée la Caisse Française de Financement Local lui permet de maîtriser son besoin de liquidité futur.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, la Caisse Française de Financement Local utilisera les ressources suivantes :

- prioritairement, les *cash flows* provenant de l'amortissement des actifs du *cover pool* ou l'émission de nouvelles obligations foncières pour remplacer celles arrivant à maturité et dont le remboursement crée le besoin de liquidité ;
- les financements accordés par sa société mère ; la Caisse de Financement Local dispose, en toute circonstance, du soutien de sa société mère formalisé dans une « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et dans le présent rapport financier annuel – Renseignements de caractère général). Les dettes auprès de SFIL sont contractées dans le cadre d'une convention de financement entre la Caisse Française de Financement Local et sa société mère ;
- la remise en garantie de ses actifs auprès de la Banque de France ou *via* des *repo* interbancaires.

Compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, la Caisse Française de Financement Local dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie. Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local peut mobiliser ces actifs éligibles :

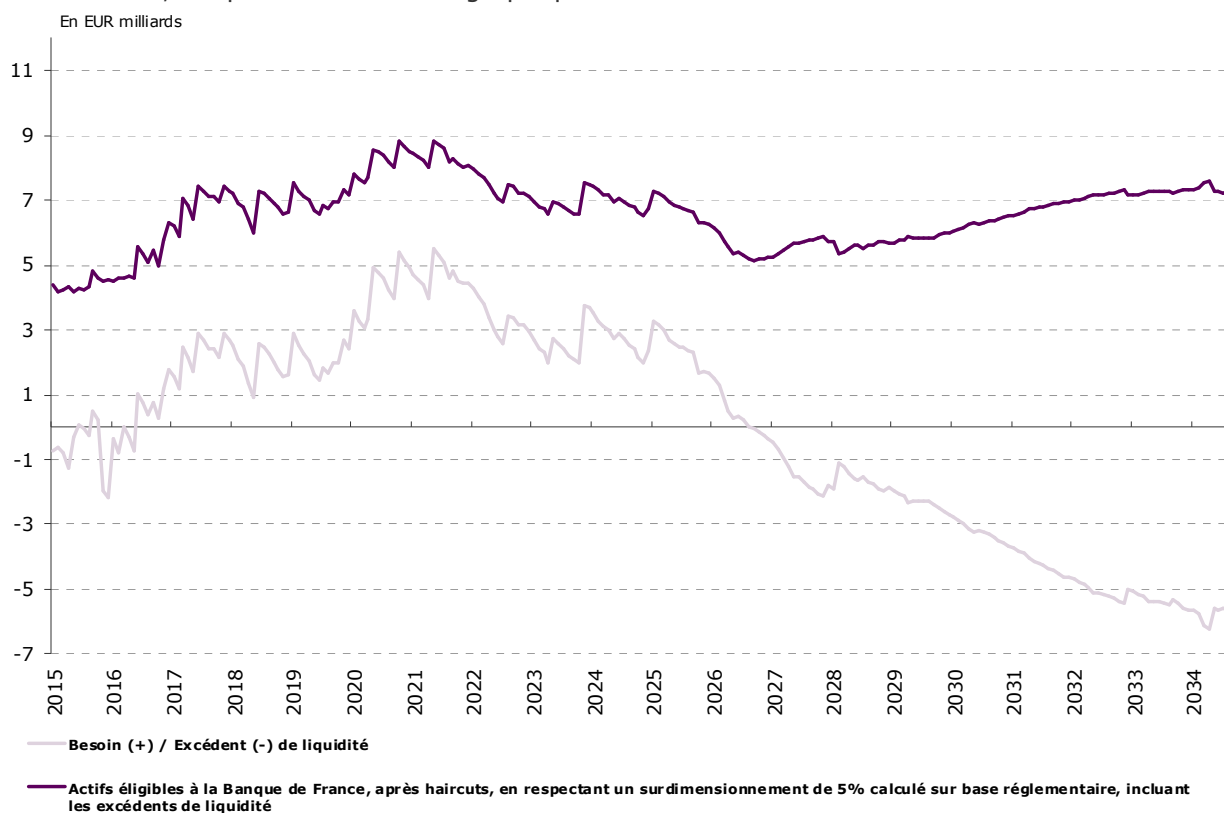
- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne, *via* la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

La Caisse Française de Financement Local dispose ainsi de moyens autonomes et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa société mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire de sa société

mère ne peut être étendue à la Caisse Française de Financement Local (article L.513-20 du Code monétaire et financier).

Le besoin de liquidité cumulé maximum auquel la Caisse Française de Financement Local aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off* et d'incapacité à émettre de nouvelles obligations foncières, est inférieur au financement maximum déjà obtenu ponctuellement de la Banque centrale par le passé. Il est également inférieur à la capacité de la Caisse Française de Financement Local à obtenir des refinancements de la Banque de France, mesurés par le montant des actifs éligibles après *haircuts*, qui seraient disponibles en respectant le niveau de surdimensionnement requis par la réglementation.

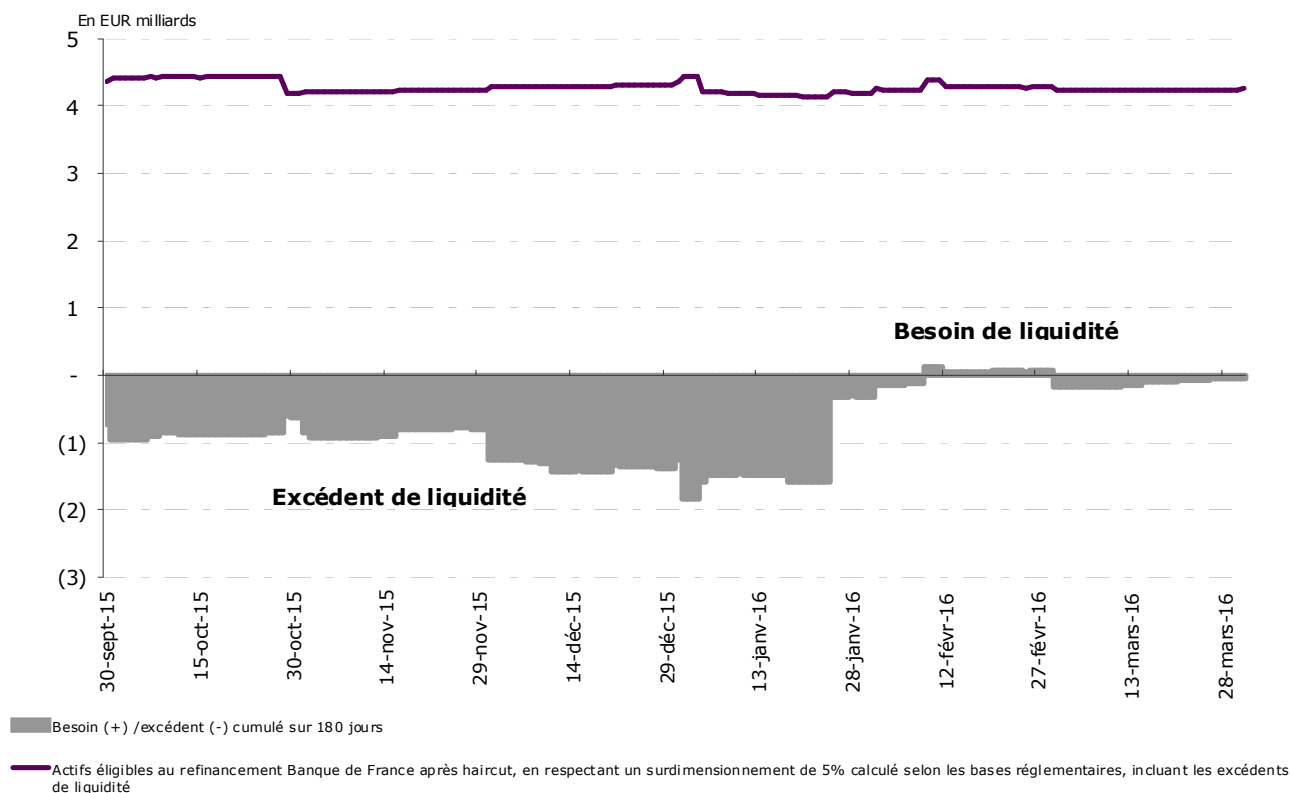
La projection du besoin de liquidité cumulé et des actifs permettant de couvrir ce besoin, tel que définis ci-dessus, est présentée dans ce graphique :



Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local encadre son risque de liquidité au travers des indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois et le *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) (déclarations réglementaires à l'ACPR) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à trois ans), qui est publié trimestriellement et le nouvel indicateur réglementaire d'écart de durée de vie moyenne ;
- la projection des besoins de trésorerie à 180 jours : la Caisse Française de Financement Local s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours sont couverts par des valeurs de remplacement et des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France. On entend par besoins de trésorerie les remboursements des obligations foncières et des RCB, des dettes non privilégiées et les prévisions de remboursement du *cash collateral* reçu, nets des remboursements d'actifs reçus. Cette projection est publiée dans le « rapport sur la qualité des actifs » trimestriellement, et est présentée ci-dessous.

Les variations observées sur les 180 prochains jours correspondant aux *cash flows* d'amortissement des obligations foncières, du *cash collateral*, des dettes non privilégiées et des actifs. A fin septembre 2015, la situation de liquidité présente principalement un excédent de liquidité. Néanmoins, un besoin de liquidité apparaît en février 2016 pour un montant limité. Les émissions obligataires réalisées après le 30 septembre 2015, notamment l'émission benchmark du mois d'octobre pour un montant de EUR 1 milliard, couvriront ce besoin.



### 8.3. LA GESTION DES AUTRES RISQUES

#### a. Risques juridiques

Le risque juridique est le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

Il n'existe pas de litige ou contentieux pour la Caisse Française de Financement Local, autres que ceux évoqués dans la partie Faits marquants (2.3).

#### b. Risques opérationnels et contrôle permanent

Le risque opérationnel est le risque de pertes directes ou indirectes dues à une inadéquation ou à une défaillance des procédures de la banque (analyse ou contrôle absent ou incomplet, procédure non sécurisée), de son personnel (erreur, malveillance et fraude), des systèmes internes (panne de l'informatique...) ou à des risques externes (inondation, incendie...).

La Caisse Française de Financement Local délègue à SFIL les fonctions de contrôle interne dans le cadre d'un contrat de gestion. Les processus de gestion des risques opérationnels et du contrôle permanent sont décrits dans la partie Autres Informations – Rapport du président du conseil de surveillance du rapport financier annuel.

### c. Sécurité et moyens de paiements

La Caisse Française de Financement Local ne met pas de moyens de paiement à la disposition de ses clients.

## 9. Perspectives pour l'année 2015

La Caisse Française de Financement Local envisage d'émettre EUR 6,0 milliards d'obligations foncières en 2015 afin, notamment, de refinancer :

- les nouveaux prêts au secteur public local, acquis auprès de La Banque Postale ou accordés directement dans le cadre des opérations de désensibilisation,
- les nouveaux engagements bénéficiant de la garantie de l'Etat, via Coface, dans le cadre du démarrage de la nouvelle activité de refinancement des grands crédits à l'exportation.

Avec l'accord de la Commission Européenne, cette mission a été confiée par le gouvernement français à SFIL, qui refinancera les contrats de crédit-acheteurs assurés par Coface et contribuera ainsi à l'amélioration de la compétitivité des grands contrats d'exportation des entreprises françaises. L'objectif est d'apporter des financements de marché dans des volumes et des durées adaptés au refinancement des crédits export de montants importants, et à des conditions qui sont celles des meilleurs émetteurs de *covered bonds* français, en s'appuyant sur les capacités de SFIL et de sa filiale la Caisse Française de Financement Local. Ce dispositif de refinancement sera ouvert à l'ensemble des banques partenaires des exportateurs français pour leurs crédits assurés par Coface, pour le compte et avec la garantie de l'Etat français.

Le second semestre 2015 a été consacré à la formalisation des relations entre la Caisse Française de Financement Local, SFIL et Coface, et des relations de SFIL avec les banques actives sur le marché français du crédit export, et à l'examen des premiers dossiers de crédit.

Le volume annuel moyen de crédits export refinancés par SFIL sera compris entre EUR 1,5 and 2,5 milliards.

Pour SFIL et la Caisse Française de Financement Local, cette nouvelle mission de banque de développement peut maintenant démarrer. Elle s'ajoute à leur mission actuelle de refinancement du secteur public local et des établissements publics de santé français. SFIL et la Caisse Française de Financement Local vont ainsi pouvoir diversifier leurs activités sans modifier son profil de risque et en renforçant leur ancrage public français.

## Prêts aux collectivités locales &amp; titres obligataires au 30 septembre 2015

(En EUR millions)	30/09/2015				31/12/2014	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
<b>France</b>						
État			182		182	1 722
Banque de France	768				768	519
Régions	1 593	105	276		1 974	2 030
Départements	6 328		236		6 564	6 400
Communes	15 673	24	577		16 274	16 110
Groupements de communes	9 810	101	208		10 119	9 371
Établissements publics :						
- de santé	6 052				6 052	6 102
- d'habitat social	1 573				1 573	1 667
- autres	903		3		906	931
Établissements de crédit	2 405				2 405	3 926
<b>Sous-total</b>	<b>45 105</b>	<b>230</b>	<b>1 482</b>	<b>-</b>	<b>46 817</b>	<b>48 778</b>
<b>Allemagne</b>						
Länder		513		102	615	854
<b>Sous-total</b>		<b>513</b>		<b>102</b>	<b>615</b>	<b>854</b>
<b>Autriche</b>						
Länder			195		195	197
<b>Sous-total</b>			<b>195</b>		<b>195</b>	<b>197</b>
<b>Belgique</b>						
Régions	23		44		67	87
Communautés		50			50	50
Établissements publics	65				65	69
<b>Sous-total</b>	<b>88</b>	<b>50</b>	<b>44</b>		<b>182</b>	<b>206</b>
<b>Canada</b>						
Provinces		22			22	22
Communes	182				182	192
Établissements publics	129				129	129
<b>Sous Totaux</b>	<b>311</b>	<b>22</b>			<b>333</b>	<b>343</b>
<b>Espagne</b>						
Régions		105			105	232
Communes	246				246	253
<b>Sous-total</b>	<b>246</b>	<b>105</b>			<b>351</b>	<b>485</b>
<b>États-Unis</b>						
États fédérés		251			251	253
<b>Sous-total</b>		<b>251</b>			<b>251</b>	<b>253</b>
<b>Finlande</b>						
Communes	1				1	2
Établissements publics						41
<b>Sous-total</b>	<b>1</b>				<b>1</b>	<b>43</b>

(En EUR millions)	30/09/2015				31/12/2014	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
<b>Italie</b>						
État		563			563	576
Régions		2 922			2 922	2 967
Provinces		626			626	653
Communes	10	2 133			2 143	2 223
<b>Sous-total</b>	<b>10</b>	<b>6 244</b>			<b>6 254</b>	<b>6 419</b>
<b>Japon</b>						
Communes		25			25	25
<b>Sous-total</b>		<b>25</b>			<b>25</b>	<b>25</b>
<b>Portugal</b>						
Communes	47				47	51
Établissements publics	7				7	7
<b>Sous-total</b>	<b>54</b>				<b>54</b>	<b>58</b>
<b>Royaume Uni</b>						
État				423	423	481
Comtés			398		398	398
Districts			28		28	28
Communes			1 368		1 368	1 368
Établissements Publics			56		56	56
<b>Sous-total</b>			<b>1 850</b>	<b>423</b>	<b>2 273</b>	<b>2 331</b>
<b>Suède</b>						
Communes	23		11		34	34
<b>Sous-total</b>	<b>23</b>		<b>11</b>		<b>34</b>	<b>34</b>
<b>Suisse</b>						
Cantons	579		274		853	1 424
Communes	628				628	765
Établissements publics	90				90	91
<b>Sous-total</b>	<b>1 297</b>		<b>274</b>		<b>1 571</b>	<b>2 280</b>
<b>Supranational</b>						
Organismes internationaux	36				36	39
<b>Sous-total</b>	<b>36</b>				<b>36</b>	<b>39</b>
<b>TOTAL COVER POOL</b>	<b>47 171</b>	<b>7 440</b>	<b>3 856</b>	<b>525</b>	<b>58 992</b>	<b>62 345</b>

Les prêts et titres sont présentés hors surcotes/décotes. Les expositions libellées en devises sont converties au cours de change du swap de couverture. Les prêts et titres sont présentés nets de provisions spécifiques. En complément la Caisse Française de Financement Local constitue des provisions collectives et sectorielles.